

业绩符合预期，加速高端产品布局

业绩简评

8月30日，公司发布半年度业绩，24H1公司实现营业收入3.93亿元，同比增长1.98%，公司实现归母净利润5739万元，同比增长21.88%。24Q2实现营业收入2.11亿元，同比增长0.44%，实现归母净利润2688万元，同比减少3.87%。

经营分析

24H1下游需求改善，公司作为国内晶振龙头，实现经营业绩的稳步增长，同时持续加大新技术、新产品开发投入，尤其是高频、高稳定性、钟振类产品研发及品类扩充，扩大产品供应及高端产品配比，并且提升运营效率、管理效能。24H1公司实现毛利率25.22%，同比增加1.03pct，24Q2毛利率为25.54%，环比增长0.69pct，24H1净利率14.85%，同比增长2.31pct。

公司设备自研和光刻工艺自控，加速小型化、超高频、车规级晶振、RTC模块等高端产品布局。1)公司加大高端产品结构优化升级，持续深入推进半导体光刻工艺研发与产业化，在32.768kHz微型化产品产业化基础上，着力面向5G、WI-FI6、光模块、北斗、实时导航、5G基站等应用，加大76.8MHz、80MHz、96MHz、125MHz、156.25MHz、212MHz、285MHz等超高频以及超小尺寸产品量产，并具备300MHz高基频加工能力。2)提升系列产品在智能终端、网通等应用领域产品竞争优势，重点加大小尺寸、高基频产品应用配套在蜂窝及非蜂窝网、智能手机、AIPC等应用推广。3)持续强化方案商芯片平台配套，积极配合各主流物联网芯片平台的配套认证以及物联网相关重点客户的深度合作，2024年公司超小尺寸、难度更高，技术、工艺更为复杂的76.8MHz高频热敏晶体谐振器通过高通公司车规级5G平台SA522和SA525认证。

盈利预测与估值

预计2024~2026年归母净利润为1.25、1.72、2.09亿元，同比+22.92%、+38.12%、+21.70%，公司现价对应PE估值为41、30、24倍，维持买入评级。

风险提示

价格下跌、下游需求不及预期、供需格局恶化等风险等。

电子组

分析师：樊志远 (执业S1130518070003)

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

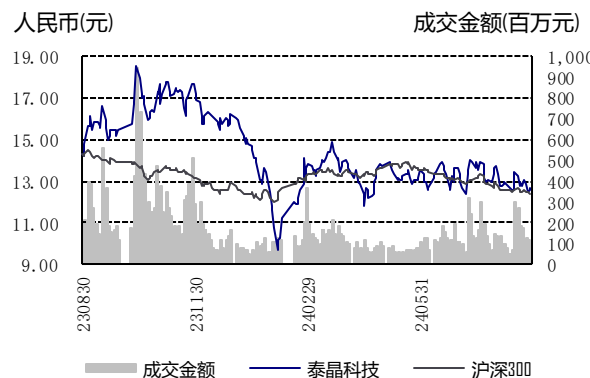
分析师：丁彦文 (执业S1130524070002)

dingyanwen@gjzq.com.cn

市价 (人民币): 13.09元

相关报告:

1.《泰晶科技公司深度研究: AIoT、汽车电子持续扩容, 高端晶振加...》, 2023.9.5



公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	916	793	881	1,167	1,346
营业收入增长率	-26.14%	-13.48%	11.16%	32.42%	15.34%
归母净利润(百万元)	188	101	125	172	209
归母净利润增长率	-22.95%	-46.25%	22.92%	38.12%	21.70%
摊薄每股收益(元)	0.678	0.260	0.320	0.442	0.538
每股经营性现金流净额	1.21	0.70	0.08	0.60	0.72
ROE(归属母公司)(摊薄)	10.45%	5.77%	6.46%	8.46%	9.70%
P/E	19.31	50.31	40.92	29.63	24.35
P/B	2.02	2.91	2.64	2.51	2.36

来源: 公司年报、国金证券研究所

附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	1,241	916	793	881	1,167	1,346
增长率		-26.1%	-13.5%	11.2%	32.4%	15.3%
主营业务成本	-752	-565	-585	-644	-847	-971
%销售收入	60.6%	61.6%	73.8%	73.1%	72.6%	72.1%
毛利	489	352	207	237	320	375
%销售收入	39.4%	38.4%	26.2%	26.9%	27.5%	27.9%
营业税金及附加	-6	-7	-8	-4	-6	-7
%销售收入	0.5%	0.7%	1.0%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-23	-19	-16	-14	-19	-22
%销售收入	1.8%	2.0%	2.0%	1.6%	1.6%	1.6%
管理费用	-76	-63	-57	-48	-64	-67
%销售收入	6.1%	6.9%	7.2%	5.5%	5.5%	5.0%
研发费用	-58	-51	-37	-35	-47	-54
%销售收入	4.7%	5.5%	4.6%	4.0%	4.0%	4.0%
息税前利润 (EBIT)	326	212	90	135	185	226
%销售收入	26.2%	23.2%	11.4%	15.3%	15.9%	16.8%
财务费用	-8	21	16	17	19	21
%销售收入	0.6%	-2.3%	-2.0%	-1.9%	-1.6%	-1.6%
资产减值损失	-32	-24	-12	-2	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	1	-6	0	2	2	2
%税前利润	0.4%	n.a	0.2%	1.4%	1.0%	0.8%
营业利润	291	222	118	151	206	248
营业利润率	23.5%	24.3%	14.9%	17.1%	17.7%	18.5%
营业外收支	-4	-1	-3	-5	-6	-6
税前利润	287	222	115	146	200	242
利润率	23.2%	24.2%	14.6%	16.6%	17.1%	18.0%
所得税	-39	-32	-13	-18	-24	-29
所得税率	13.4%	14.3%	11.4%	12.0%	12.0%	12.0%
净利润	249	190	102	129	176	213
少数股东损益	4	1	1	4	4	4
归属于母公司的净利润	245	188	101	125	172	209
净利率	19.7%	20.6%	12.8%	14.1%	14.7%	15.6%

现金流量表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	249	190	102	129	176	213
少数股东损益	4	1	1	4	4	4
非现金支出	157	148	123	125	140	157
非经营收益	6	-19	-12	10	4	4
营运资金变动	-63	19	59	-222	-17	-14
经营活动现金净流	349	338	273	41	302	360
资本开支	-235	-132	-103	134	-166	-166
投资	0	4	-2	0	0	0
其他	0	-382	-65	2	2	2
投资活动现金净流	-235	-510	-170	136	-164	-164
股权募资	640	0	0	112	0	0
债权募资	-140	-100	0	-47	0	0
其他	-131	-94	-189	-62	-69	-84
筹资活动现金净流	369	-194	-189	2	-69	-84
现金净流量	483	-351	-86	179	69	112

资产负债表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	668	317	232	410	479	591
应收款项	327	284	306	343	387	409
存货	179	177	159	210	218	237
其他流动资产	35	267	279	306	308	310
流动资产	1,208	1,045	974	1,269	1,393	1,547
%总资产	57.2%	50.7%	47.7%	58.9%	60.6%	63.0%
长期投资	61	57	55	55	55	55
固定资产	734	759	715	745	758	754
%总资产	34.7%	36.8%	35.0%	34.6%	33.0%	30.7%
无形资产	42	45	45	52	60	68
非流动资产	905	1,018	1,067	885	905	909
%总资产	42.8%	49.3%	52.3%	41.1%	39.4%	37.0%
资产总计	2,113	2,063	2,042	2,154	2,298	2,456
短期借款	93	17	6	0	0	0
应付款项	184	99	119	125	153	175
其他流动负债	73	66	52	29	38	44
流动负债	350	182	177	154	191	220
长期贷款	20	0	0	0	0	0
其他长期负债	75	62	94	52	51	51
负债	445	244	272	206	242	270
普通股股东权益	1,652	1,803	1,754	1,929	2,032	2,157
其中：股本	199	278	389	501	501	501
未分配利润	410	511	528	590	693	819
少数股东权益	16	16	16	20	24	28
负债股东权益合计	2,113	2,063	2,042	2,154	2,298	2,456

比率分析

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	1.231	0.678	0.260	0.320	0.442	0.538
每股净资产	8.315	6.483	4.506	4.954	5.219	5.542
每股经营现金净流	1.758	1.215	0.701	0.083	0.604	0.718
每股股利	0.070	0.680	0.210	0.124	0.137	0.167
回报率						
净资产收益率	14.81%	10.45%	5.77%	6.46%	8.46%	9.70%
总资产收益率	11.58%	9.14%	4.96%	5.78%	7.48%	8.52%
投入资本收益率	15.82%	9.91%	4.49%	6.08%	7.92%	9.08%
增长率						
主营业务收入增长率	96.64%	-26.14%	-13.48%	11.16%	32.42%	15.34%
EBIT 增长率	595.15%	-34.79%	-57.58%	49.53%	37.36%	21.96%
净利润增长率	533.54%	-22.95%	-46.25%	22.92%	38.12%	21.70%
总资产增长率	53.33%	-2.38%	-1.04%	5.51%	6.68%	6.86%
资产管理能力						
应收账款周转天数	71.0	91.3	94.1	120.0	110.0	100.0
存货周转天数	83.0	114.9	104.7	120.0	95.0	90.0
应付账款周转天数	64.0	71.7	58.3	50.0	45.0	45.0
固定资产周转天数	209.6	292.4	302.7	263.9	187.7	148.0
偿债能力						
净负债/股东权益	-33.24%	-16.50%	-12.75%	-21.06%	-23.32%	-27.03%
EBIT 利息保障倍数	41.8	-10.3	-5.7	-8.2	-9.7	-10.7
资产负债率	21.06%	11.82%	13.30%	9.55%	10.55%	11.01%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	1
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	1.00

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2023-09-05	买入	15.74	18.43~18.43

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 = 买入； 1.01~2.0 = 增持； 2.01~3.0 = 中性
3.01~4.0 = 减持



投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806